

Weekly エコノミスト・レター

ニッセイ基礎研究所 経済調査部門

欧米経済動向：2001～2002年の経済見通し

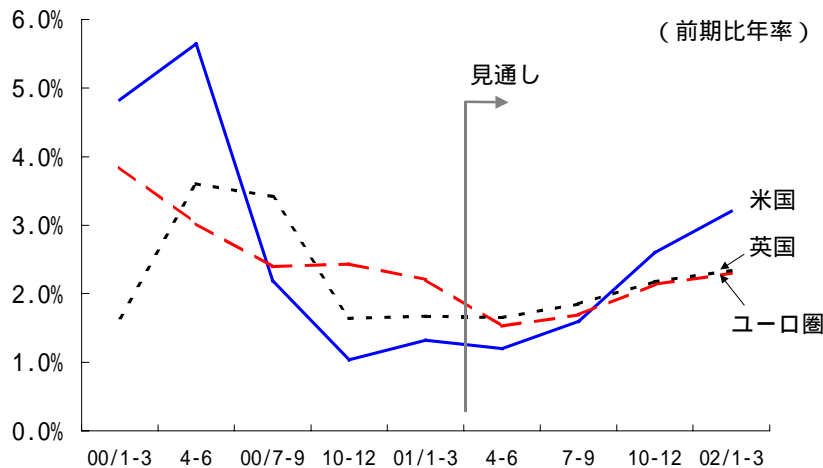
< 米国経済～2001年1.7%へと減速後、2002年は2.8%へと緩やかに回復 >

1. 米国経済を下支えする消費は、減速リスクを抱えながらも低空飛行を継続し減税効果を得て緩やかに回復、景気は来年半にかけ持直しに向かう。生産部門の回復は先送りされるが、在庫調整の進展、利下げ効果に消費の回復を踏まえ、来年の持直しを見込んでいる。

< 欧州経済～ユーロ圏、英国ともに2001年は2.1%成長へと減速 >

1. ユーロ圏では輸出低迷、設備投資の伸び悩みに加え、消費も徐々に鈍化し、2001年の成長率は2.1%まで減速、インフレ率は来年前半に目標の2%を下回る見込みである。
2. 英国では外需の悪化を主因に景気拡大ペースが鈍化、2001年の成長率は2.1%となる見込みである。英国がユーロ参加への種々のハードルを短期間に乗り越えることは困難と見られるが、ポンド相場は参加に向けた動きに反応しやすく、攪乱要因として留意が必要である。

米国、ユーロ圏、英国の成長率



主任研究員 (米国担当) 土肥原 晋 (03)3597-8433 doihara@nli-research.co.jp

副主任研究員 (欧州担当) 伊藤 さゆり (03)3597-8538 ito@nli-research.co.jp

ニッセイ基礎研究所 〒100-0006 東京都千代田区有楽町1-1-1 7F : (03)3597-8405

ホームページアドレス: <http://www.nli-research.co.jp/>

< 米国経済 > 2001 ~ 2002 年経済見通し

(担当：土肥原)

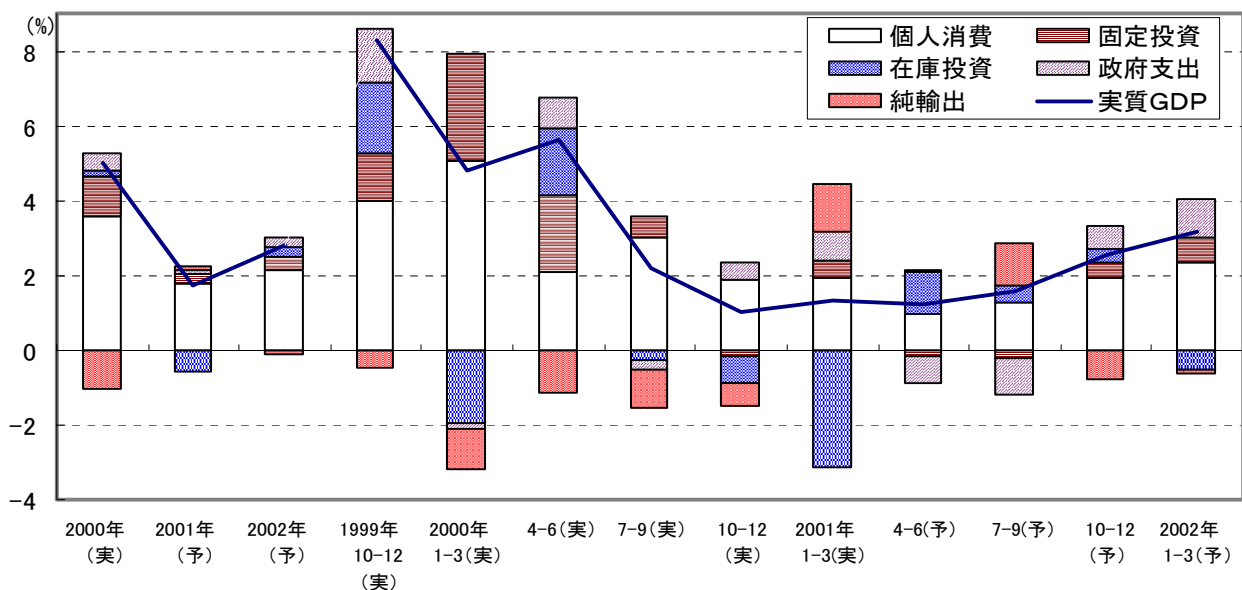
景気低迷は持続するものの、来年半にかけて回復

年初に発表された2001年の米国大統領経済諮問委員会(CEA)報告では、ニューエコノミーを創出した米国経済の特徴として、①高い生産性、②低失業率と低インフレ、③財政赤字の消失、④他先進国より強い経済パフォーマンス、等をあげ、当面、こうした状況が続くとしてクリントン政権の成果を誇示した。しかし、半年もたたないうちに、これらの特徴のいくつかは、これまでと逆の方向への動きを見せている。

米国GDPの四半期毎の推移を振り返ると、99年10-12期の8.3%をピークに、昨年10-12期の1.0%まで急低下をみせ、その後も低迷が続いている(図表1)。年初にはリセッション入りも濃厚との見方が強まったこともあり、連銀は本年1月以降、合計5回にわたる利下げを実施した。こうした積極的な利下げの効果もあって、企業業績不安から下落していた株式市場が下げ止まりをみせ、消費マインドが維持され、金利に敏感とされる自動車販売・住宅着工等を中心に家計部門が景気を下支えている状況にある。一方、生産部門の不振は未だに持続している。鉱工業生産、稼働率の低下から企業業績の先行きは不安視されており、特に、昨年前半まで生産部門を牽引していたハイテク産業の落込みが急速である。

当面の米国経済の動向をみる上でも、経済を下支えてきた家計部門が今後も景気を支えられるのか、一方で、冷え込みの厳しい生産部門がいつ回復に向うのか、この二部門の動向により決定づけられることとなろう。当見通しでは、米国経済は、消費に見られる弱さを映じて当面、低迷が持続し、2001年は1.7%と低下するものの、2002年は利下げ、減税の効果を受け、年半にかけての緩やかな景気回復となり、2.8%の成長を想定している(図表1、予測値は図表11)。

図表1 米国：GDPの寄与度分析



(資料) Dept.of Commerce 他

消費は減速懸念を抱えながらも、景気を下支え

家計部門はこれまで景気を下支えしてきたが、必ずしも堅調といえる展開ではない。乗用車販売台数は5月は再びマイナスに転じ、小売り面でも大型耐久財が落込んでいる。住宅着工も悪くはないが160万戸を挟んだ水準に留まり、家計部門全般にやや息切れた様相がみられる。

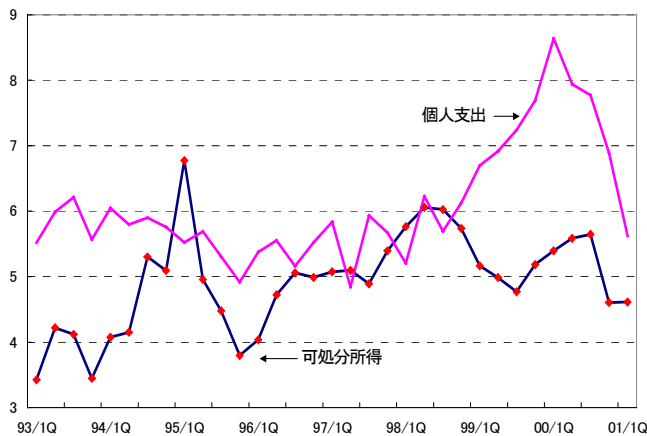
消費を取り巻く環境をみると、雇用者数が4・5月と減少しており、可処分所得の伸びが縮小している。ユニットレーバークオストの急上昇は、生産の低下と企業業績懸念の強い現在の局面では、インフレ懸念よりむしろ賃金・雇用に抑制的に作用することも考えられ、個人所得の伸び悩みが懸念されよう。一時反発をみせた株価も業績懸念から再び弱含みの推移に転じ、資産効果の剥落が懸念されるなど、消費環境は芳しい状況ではない。

また、消費は今次景気拡大の殆どの期間において所得よりも高い成長をしてきたため(図表2)、消費性向が年々上昇する一方、貯蓄率は昨年7月以降、マイナスの推移を続けている(図表3)。消費性向の上昇は、株式市場の上昇によるキャピタルゲイン・資産効果により説明されてきたが、株式市場の上昇が止まった状況においては、いずれ調整が必要である。

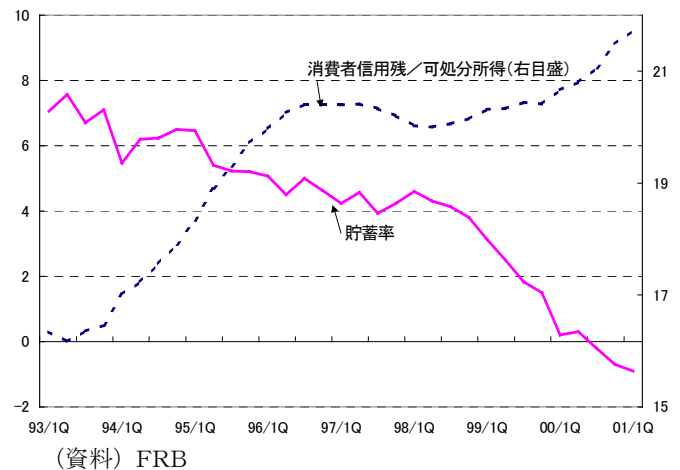
一方、消費者信用残高はなお、上昇を続けている。93年に8千億ドルを越えた同残高は、現在ほぼ倍増し、1.6兆ドルに近づいているが、4月は年率10.7%増と衰えを見せない。可処分所得比でも21.9%と、この1年で1%強の増加をみせ(図表3)、消費支出の一役をこなしてきたといえるが、返済の負担額は徐々に重くなっている。

このため、消費の伸びは、当面、低水準の推移が予想され、仮に、企業業績懸念を抱えた株式市場が再び急落をみせれば、雇用懸念も強まり、消費支出が急速に冷え込む可能性は否定できない。現状、消費は低空飛行を続けているものの、減速リスクを抱えた状態であることを念頭に置いておく必要がある。

図表2 米国：可処分所得と個人支出(前年同期比、%)



図表3 米国：貯蓄率と消費者信用残比率(%)



今後、家計部門には、利下げ効果と減税の支援

消費環境は前記の状況にあるが、直近の消費者信頼感指数(コンファレンスボード発表)は115.5(5月)とむしろ前月より5.6ポイント上昇している。消費者信頼感の維持の要因は、株価水準の維持、失業率の歴史

的な低水準に加えて、今後の利下げの効果と減税への期待がある。利下げの効果は短期的にはアナウンスメント効果が大きい、長期的には企業の借入負担を着実に軽減し、企業業績に貢献するのに加え、消費にも刺激的に作用する可能性が強い。

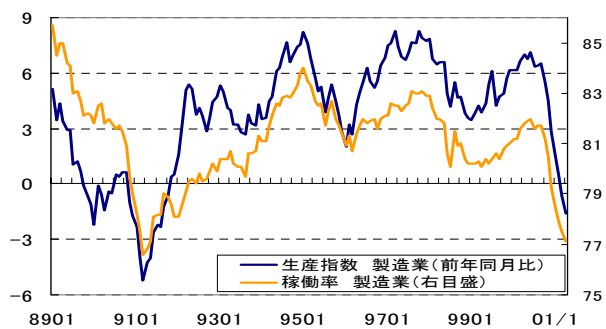
減税は更に直接的な効果が期待できる。本年 9 月には 450 億ドルに昇るリファンド実施されるのに加え、税率引下げにより、来年以降、年間 1 千億ドル強の可処分所得押上効果が期待できる。足許で消費減速というリスクシナリオを抱えているものの、将来の確実に予測しうる効果に期待すれば、仮に、当面の景気面で多少の波乱が生じたとしても、来年にかけての景気回復シナリオは維持されると思われる。

生産部門の調整は、なお持続方向

鉱工業生産指数は、昨年 10 月より一貫して低下しており、現状では視界の利かない状態である(図表 4)。設備投資の回復には、生産の回復、稼働率の上昇が前提であり、当面、低水準の推移が続くと思われる。また、もう一つの設備投資の重要なファクターである企業利益については、生産部門の不振が続く、稼働率が押し下げられている状況の中では回復に向うのは難しく、連銀の利下げ効果が出るには、なお時間を要し、直ぐに設備投資に結びつく状況ではない。

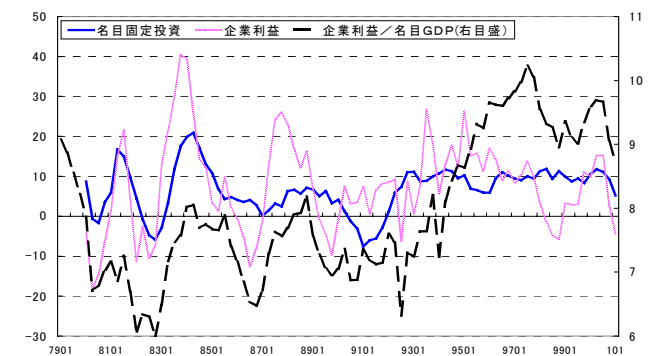
設備投資と企業利益の過去の推移をみると、企業利益が回復に向ってから2四半期前後の遅れで設備投資が上向きに転じる傾向が見られるが、現状では企業利益自体が低下傾向を続けている局面にある。前回、97年の企業利益下落時は利益水準の高さにIT投資も加わり、設備投資は堅調に推移した。しかし今回は、製造業の企業利益は、前年同期比で昨年 10-12 期にマイナスに転じた後も下げ足を速めており(図表 5)、利益水準面での低下懸念も強いことから、当面、設備投資の低下推移を食い止める状況にはない。

図表 4 米国:製造業の生産・稼働率(%)



(資料) F R B

図表 5 米国:固定投資と企業利益(前年同期比)

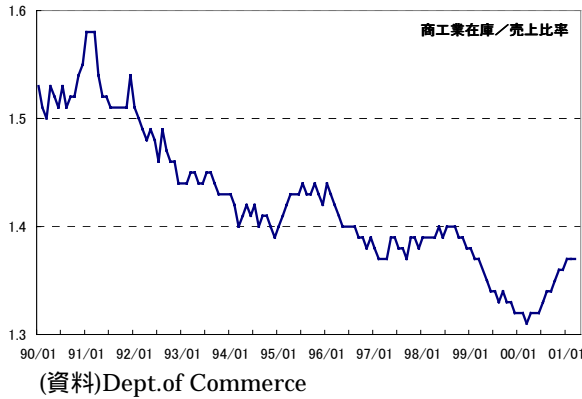


(資料) Dept. of Commerce

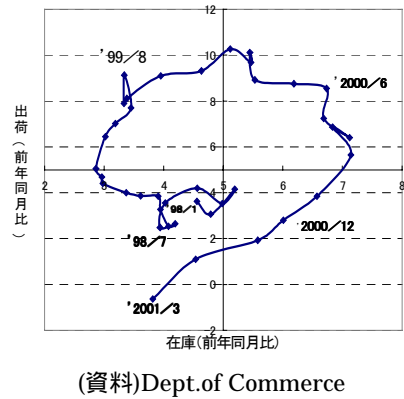
在庫投資の調整は進展

在庫に関しては、下表の通り、IT投資の進展等から歴史的にみても在庫水準の低下が進んだが、昨年後半はむしろ、売上比率でみた在庫水準が上昇している(図表6)。また、在庫循環の面からは、今次在庫循環の最終局面にあるといえ、企業生産が回復すれば早晩、積増しに転じてもおかしくない局面にある(図表7)。ただし、生産部門が未だ調整局面にあることを考慮すれば、今次在庫循環の始まりである 98 年にかけてがそうであったように、意図した在庫積増しが明確になるには、なお、調整期間が必要と思われる。

図表6 米国:在庫水準



図表7 米国:在庫循環



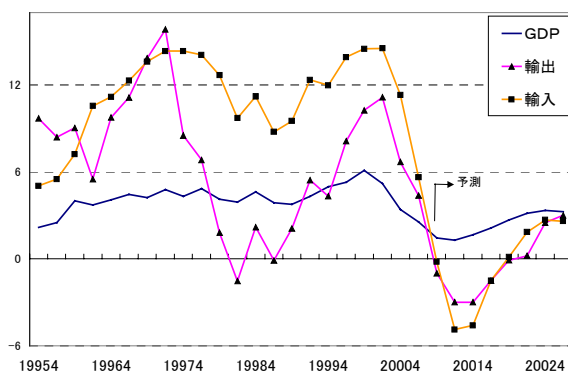
輸出入はともに伸び悩み、純輸出は高水準の赤字が持続

純輸出については、これまでの持続的成長下では、資産価格の上昇による消費の拡大が輸入の急速な拡大をもたらし、赤字が積みあがってきた。今後は米国の景気低迷・消費の鈍化から輸入は当面伸び悩む状況と思われるが、輸出についても海外経済の鈍化が進むため、純輸出は概ね横這いの動きで、現状の高水準の赤字が持続する見込である(図表8)。

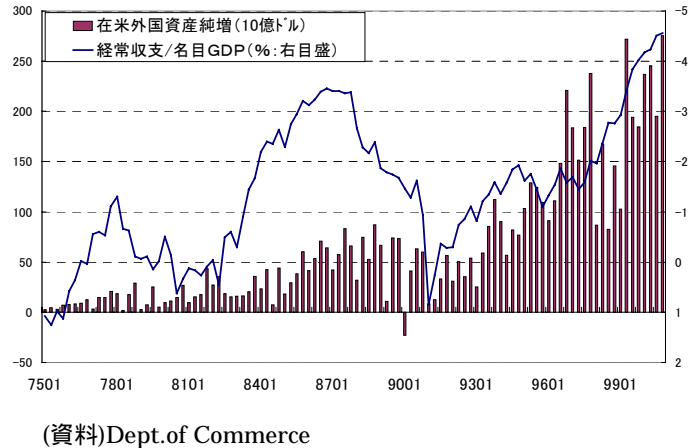
経常収支の推移については、97年にはまだ1405億ドルの赤字だったが、2000年には同4354億ドルと3年間で3倍の急速な膨張を見せた。米国のスタンス(2001年CEA報告等)では、経常赤字の拡大は、米経済の強さの結果であり、国内物価の安定と90年代後半の米国の旺盛なIT投資の拡大にファイナンス面から貢献したとされ、赤字自体を問題視している訳ではない。

しかし、経常収支の対GDP比は既に4.6%(2000/10-12期)と、かつて「双子の赤字」の一翼としてフロー及び為替面での安定が懸念された80年代の水準を一気に突破している(図表9)。調整手段としては内需を落とすか、貯蓄を増加させることとなるが、前述の通り、現状の景気低迷下で消費の下支えに注力している局面では、貯蓄性向の引上げはリセッションに繋がるおそれがあり、当面、現状程度の推移が続くこととなる。

図表8 米国:輸出入の推移(前年同期比,%)



図表9 米国:経常収支の対GDP推移

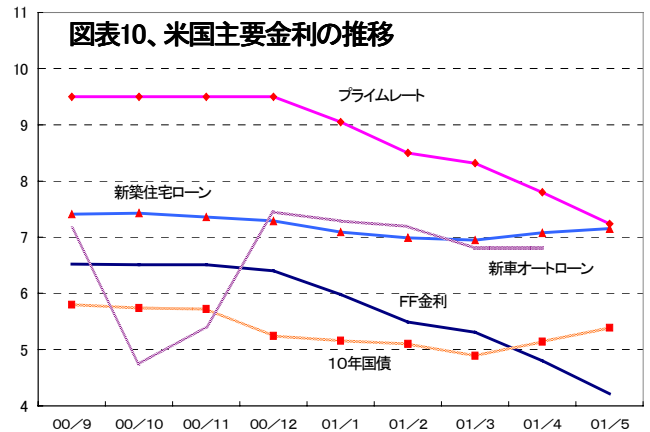


金融政策の緩和基調は持続

連銀は、昨今の利下げ理由のとして企業利益の陰りからくる設備投資の低下懸念を上げている。この点、前述の通り、企業業績の低迷持続から、なお、連銀の緩和策は持続されよう。

連銀の利下げについて企業利益面からの効果を見ると、既に本年5回の利下げにより利下げ率は2.5%に達しており、銀行借入負担の大きい企業にとっては恩恵の大きい所である。実際、図表10に見られる通り、主要金利で年初からの

利下げに忠実に追随しているのは銀行貸出金利(プライムレート)であり、時間の経過と共に企業の借入負担軽減効果は累積している。しかし、長期金利は本年3月以降、むしろ上昇しており、社債等での長期資金調達を中心とする大手企業にとっての直接的なコスト減少効果は薄れている(但し利下げによる株式反転等の間接効果を否定するわけではない)。連銀では前回の利下げ後も、「インフレは、未だ懸念材料ではない」(グリーンズパン議長)との見方を表明している。インフレ懸念が小さい間、当面、連銀は景気に配慮した金融緩和策を維持していくと思われる。



図表 11 米国経済の見通し

	(%)				(前期比年率)					2001年 (前回予測)
	1999年 (実)	2000年 (実)	2001年 (予)	2002年 (予)	2001年 1-3(実)	4-6 (予)	7-9 (予)	10-12 (予)	2002年 1-3(予)	
実質GDP	4.2	5.0	1.7	2.8	1.3	1.2	1.6	2.6	3.2	1.4
個人消費	5.3	5.3	2.7	3.1	2.9	1.5	1.9	2.9	3.4	2.4
固定投資	9.2	9.3	1.3	1.9	2.3	▲ 0.8	▲ 1.1	2.2	3.5	2.6
在庫投資	▲ 0.4	0.2	▲ 0.6	0.3	▲ 3.1	1.1	0.4	0.3	▲ 0.5	▲ 0.2
政府支出	3.3	2.8	0.5	1.7	4.7	▲ 4.1	▲ 5.6	3.8	6.3	3.5
純輸出	▲ 1.0	▲ 0.9	0.1	▲ 0.2	1.3	▲ 0.0	1.1	▲ 0.8	▲ 0.3	▲ 0.4
名目GDP	5.8	7.1	3.8	4.6	4.6	2.3	2.8	4.5	5.2	4.0
生産者物価	1.8	3.7	2.5	1.8	5.5	1.4	1.7	1.5	1.8	2.4
消費者物価	2.2	3.4	2.8	2.5	4.2	2.2	2.3	2.3	2.4	2.8
失業率	4.2	4.0	4.6	4.8	4.2	4.5	4.7	4.8	4.8	4.4
経常収支(10億ドル)	▲ 331	▲ 435	▲ 429	▲ 446	▲ 435	▲ 436	▲ 415	▲ 432	▲ 437	▲ 422

* 在庫、純輸出は寄与度。2001/1-3の経常収支は見込み。

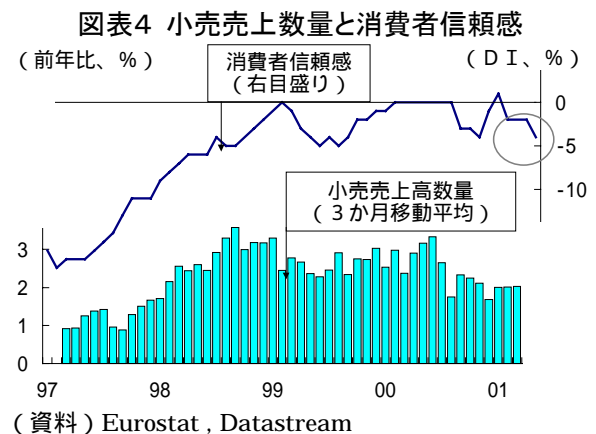
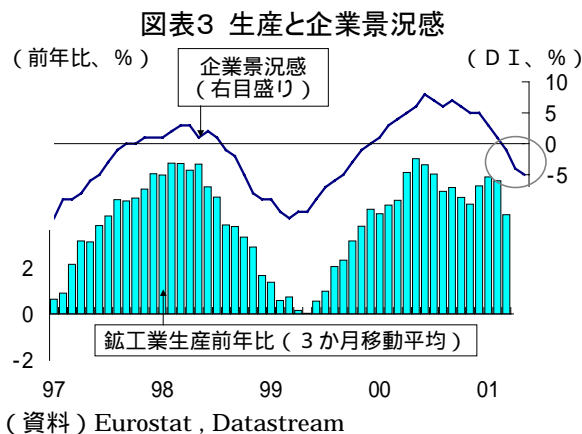
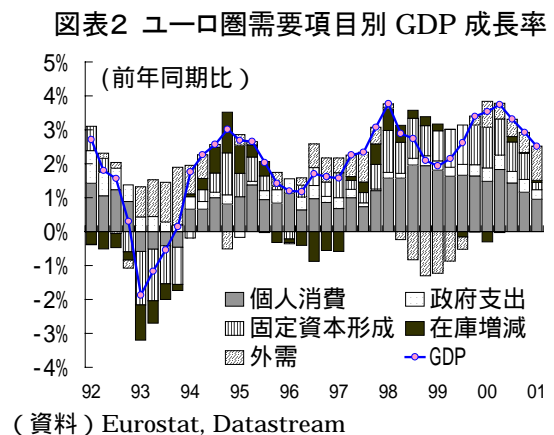
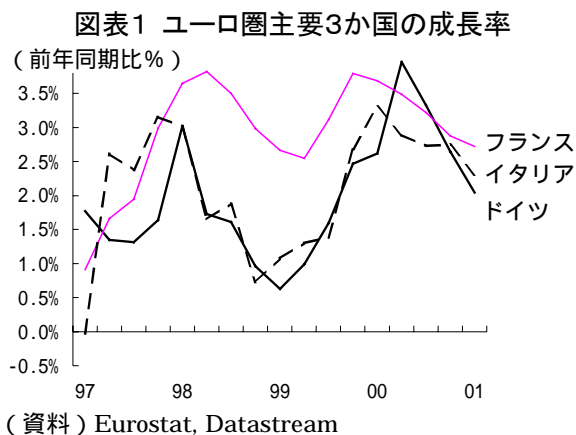
< 欧州経済 > 2001 ~ 2002 年経済見通し

(担当 : 伊藤)

ユーロ圏経済の現状と展望 : 2001 年は 2.1% 成長へ減速、インフレ率は徐々に鈍化 (景気減速傾向は鮮明化)

ユーロ圏経済の減速傾向は鮮明化している。ユーロ圏 12 か国の 1 ~ 3 月期の成長率は前年比 2.5%、前期比 0.5% と昨年 10 ~ 12 月期の同 2.9%、0.6% から鈍化した。主要国の中でも、ドイツは前年同月比 1.6%、イタリアは同 2.3%、フランスは同 2.9% とばらつきがあるが、いずれも昨年下半年に比べ鈍化している (図表 1)。

需要面から見ると、成長に対する外需の寄与は、輸入急減という後ろ向きの形で、ユーロ圏全体で 1.0% と前期の 0.6% から拡大している。一方、内需の寄与は 2.3% から 1.5% へと低下した (図表 2)。昨年半ばから輸出、生産の減速、企業マインドの悪化から設備投資は減速しつつある。個人消費は 1 ~ 3 月期も年初の減税の下支えなどから底固く推移したが、雇用環境の改善スピードの鈍化、消費者マインドの悪化、消費者物価上昇の影響から先行きの減速が予想される。

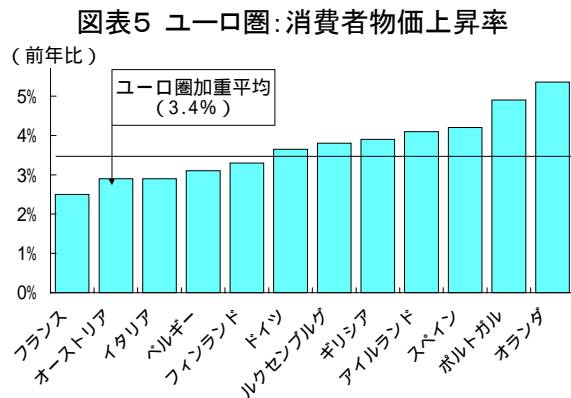


(インフレ率はエネルギー価格と食品価格の落ち着きにより徐々に鈍化する見込み)

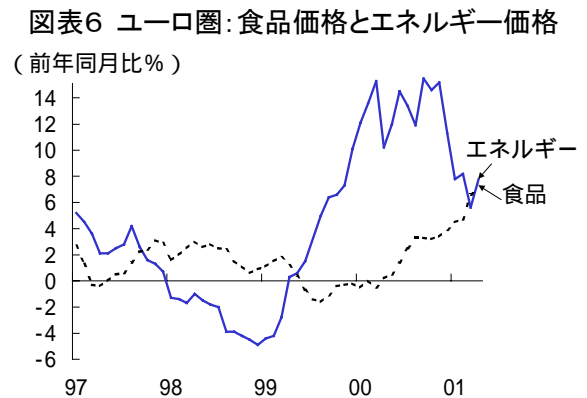
ユーロ圏では景気減速の一方で、インフレ率の上昇テンポは加速している。消費者物価(CPI)上昇率は5月には3.4%に達し、欧州中央銀行(以下、ECB)の政策目標である2%からの乖離幅が拡大している(図表5)。インフレ率は域内12か国中、最も低いフランスから最も高いオランダまで3%近くの開きがあるが、インフレ率は総じて上昇傾向にある(図表6)。

インフレ加速の主因はエネルギー価格と食品価格の上昇である。食品価格の上昇は狂牛病や口蹄疫、天候不良などが影響したものであり、年後半にかけて、これらの要因が剥落することで徐々に落ち着くことになろう。うち、エネルギー価格はユーロ建てで見た原油価格が世界経済の減速による原油価格の落ち着き、前年比で見たユーロの減価幅の縮小という両面からピークアウトしており、下期以降は物価の押し下げ要因に転じると見られる(図表7)。内需の減速もあり、物価の上昇テンポは徐々に鈍化、消費者物価は2002年入り後に2.0%の目標値を下回るであろう。

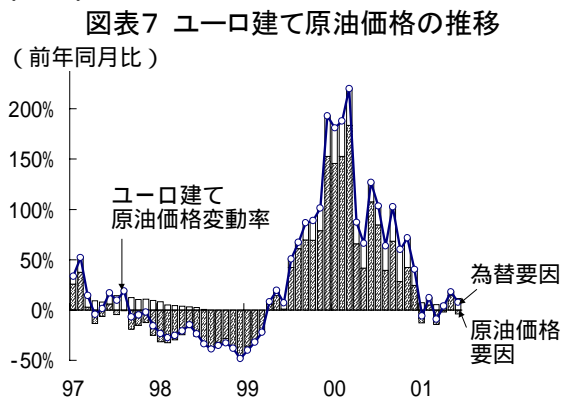
ユーロ相場は、景気減速とインフレ加速を示す指標が相次いだことで、スタグフレーションを懸念した売り圧力が強まり、一時、前回の介入水準である0.85~0.87を割り込んだが、その後、ECBの政策委員会メンバーである独仏の中銀総裁が「強いユーロ」の必要性を強調したことなどで落ち着きを取り戻した(図表8)。今後、急激なユーロ安が進んだ場合には、インフレと通貨安のスパイラルを断ち切る目的から介入に踏み切る可能性もあり、実質金利差や国際収支面での要因からもユーロのさらなる減価の可能性は小さいと見られる。



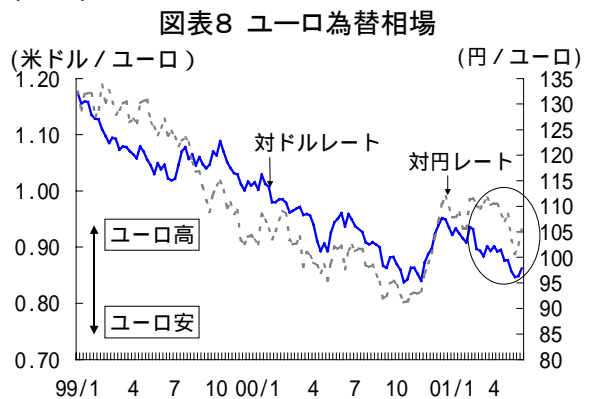
(資料) Eurostat, Datastream



(資料) Eurostat, Datastream



(資料) Datastream



(資料) Datastream

(2001 年の成長率は 2.1% に減速)

ユーロ圏の景気は輸出、設備投資の不振に加え、消費の伸びも鈍化に向かい、減速傾向がさらに強まるものと予想される。前期比年率では 4～6 月期と 7～9 月期、前年同期比では 10～12 月期と来年 1～3 月期に成長率は 1% 台まで鈍化する見込みである。

ECB は 5 月 10 日の 0.25% の利下げ後、政策金利を据え置いているが、第 3 四半期入り後、インフレ率の鈍化が確認され次第、追加利下げを実施するであろう。

ユーロ圏の景気は、財政による下支え、秋口からの米国経済の秋口から持ち直し、インフレ率の落ち着き、金融緩和の効果などから次第に回復に転じる見込みながら、現時点では回復のペースは緩やかと見ている。

図表 9 ユーロ圏経済見通し

	単位	2000			2001				2002			
		2000	2001	2002	予測				予測			
					1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12
実質 GDP	前年比%	3.4	2.1	2.2	2.5	2.1	2.0	1.9	1.9	2.1	2.3	2.4
内需	寄与度%	2.8	1.9	2.1	1.5	2.0	2.0	2.0	2.1	1.8	2.2	2.4
	民間最終消費支出	前年比%	2.6	1.9	2.4	1.7	1.6	1.9	2.3	2.5	2.4	2.5
	政府消費支出	"	1.9	1.7	1.8	1.4	1.6	1.9	1.7	1.8	1.8	1.8
	固定資本形成	"	4.5	1.1	2.0	1.0	1.1	0.9	1.2	2.3	2.0	1.8
	寄与度%	0.6	0.2	0.0	1.0	0.1	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.2	0.3	0.1	▲ 0.0
消費者物価 (HICP)	"	2.4	2.9	1.8	2.6	3.2	3.0	2.7	2.5	1.7	1.5	1.5
失業率	%	8.9	8.3	8.1	8.4	8.3	8.3	8.3	8.2	8.1	8.0	8.0
経常収支	対 GDP 比%	▲ 0.4	▲ 0.3	0.1	▲ 0.5	▲ 0.5	▲ 0.2	▲ 0.1	0.0	0.0	0.1	0.1
ECB 市場介入金利	%	4.75	4.00	4.00	4.75	4.50	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00

(注) 予測は 6 月 21 日現在

英国経済の現状と展望：内需は底固く推移、外需は悪化。2001 年は 2.1% 成長へ

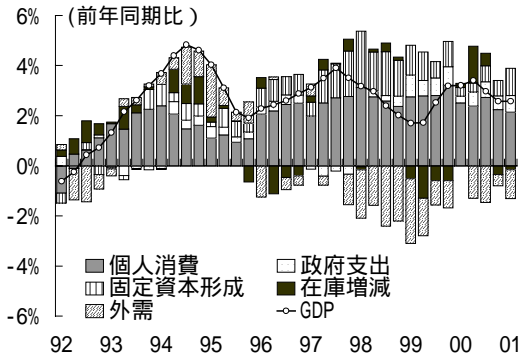
(景気拡大テンポは鈍化)

英国の景気拡大テンポは昨年 4～6 月期をピークに鈍化している。今年 1～3 月期の成長率は前年同期比 2.6%、前期比 0.4% と 2000 年第 4 四半期と同水準となった。1～3 月期の需要の動きはユーロ圏と対照的で、外需が悪化する一方、内需の寄与は拡大している (図表 10)。外需の悪化は米国経済の減速、ハイテク関連の需要鈍化から輸出が減速する一方、輸入は内需の堅調から高めの伸びとなったことによる。内需の動きを見ると、投資の伸びは前年比で加速し、消費は伸びこそ鈍化したものの、雇用の改善に支えられ底固く推移した (図表 11、12)。

供給面から見ると、コスト競争力の低下を背景とする製造業の不振が続いている。サービス業は全般に好調を維持してきたが、観光業には口蹄疫の広がり、金融業には米国の金融・資本市場の調整の影響という不安材料がありマインドは悪化している。その他の部門では、鉱業は原油・天然ガスの減産、農業は天候不順や狂牛病や口蹄疫の影響からマイナス成長となっているが、両セクターの経済に占めるウェイトは小さく影響は限定的である (図表 13)。

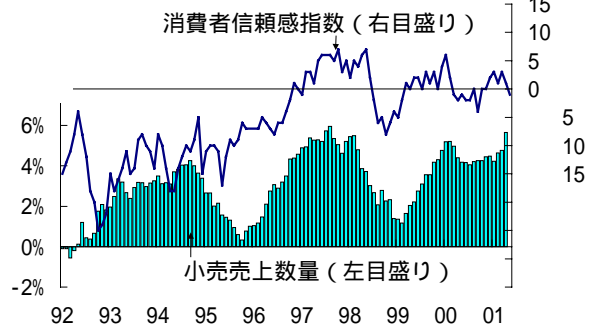
インフレ率は依然として中銀の目標値を下回っているが、ユーロ圏同様にエネルギー価格と食品価格の上昇が見られるほか、物価安定要因として働いてきた主要貿易相手国に対するポンド高が修正されつつあることで、前月比での上昇幅が拡大しつつある（図表14）。

図表10 英国:需要項目別 GDP 成長率



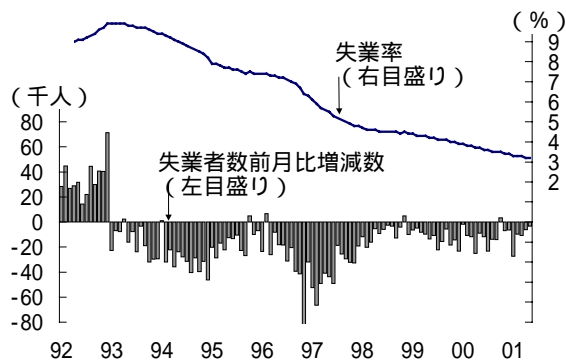
(資料) 英中央統計局、Datastream

図表11 英国:小売売上数量と消費者信頼感



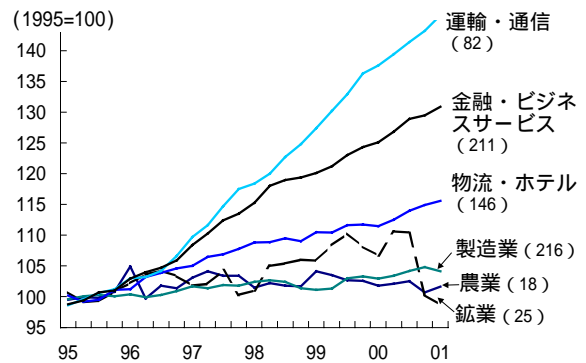
(資料) 英中央統計局、Datastream

図表12 英国:失業率と失業者数



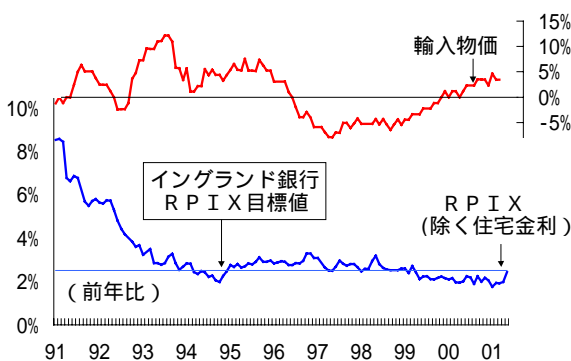
(資料) 英中央統計局、Datastream

図表13 英国:産業部門別付加価値



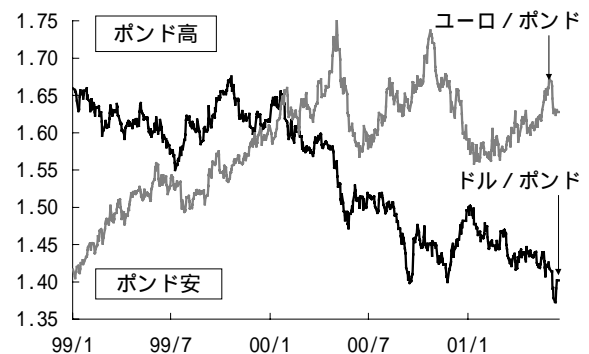
(注) 括弧内数値はGDPに占めるウェイト
(資料) 英中央統計局、Datastream

図表14 英国:インフレ率



(資料) 英中央統計局、Datastream

図表15 ポンドの対ドル、対ユーロ相場



(資料) 英中央統計局、Datastream

(総選挙による与党大勝を受け、ユーロ早期参加観測が高まりポンド相場が一時急落)

ポンド相場は、6月7日の総選挙で与党が大勝、英国のユーロ参加への動きが加速するとの思惑が広がり、年初来の対ドル安が加速、6月11日には16年ぶりの安値をつけた(図表15)。6月12日には英中央銀行のイングランド銀行、財務省が揃って現在のポンドは割高な水準にあるためユーロへの早期参加は困難との見方を示し市場を牽制、為替相場は落ち着きを取り戻した。

ユーロ参加観測がポンド急落を招いた背景には、ユーロが発足以来、主要通貨に対して減価してきた結果、英ポンドが対ユーロで適正水準から2割程度割高化していることがある。英国がユーロに参加、すなわちポンドの対ユーロ相場を固定する前になんらかの手段で持続可能なレベルに水準訂正する必要があると考えられている。

(英国のユーロ参加には種々のハードルがあり短期間で解消には困難も)

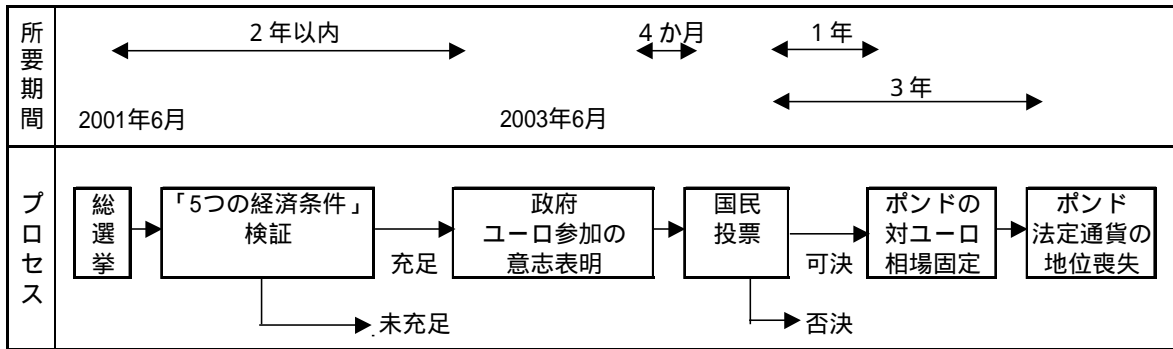
ユーロへの早期参加の可能性を考える上では、最終的にユーロを導入するまでの過程に幾つかのハードルがある点を念頭に置く必要がある。特に、割高とされる為替相場の修正、ユーロ参加によるメリットの実証、国民投票は高いハードルと見なされる。

英国がユーロ参加のために満たすべき条件は、マーストリヒト条約に既定されているユーロ参加国共通の条件と英国独自に定めている条件の2種類に大別できる。うちユーロ圏に共通する5つの条件については、インフレ率、長期金利、財政収支、政府債務残高の4つは問題なくクリアしており、唯一のネックが「ユーロ未参加のEU加盟国がユーロに対する変動幅を一定に抑えるプログラム『ERM』に2年以上参加していること」という為替に関わる項目である。ECB総裁の発言などから、この規定はある程度弾力的に運用されると見ることができ、英国にとって目標の期限内に経済の安定を損なうことなく割高な為替相場を適正水準へと収束させ、対ユーロ相場の安定を実現できるかがユーロ参加に向けた最大のハードルの一つである。

英国が独自に定めている「5つの経済条件」は、英国とユーロ圏経済の同調性やユーロシステムの柔軟性、英国経済にとってのユーロ参加のメリットなどを検証し、参加の可否の判断基準とするものである。この点でも現段階では早期参加が最善という結論は導きにくい。さらに、政府が参加の意志決定を下した後、4か月程度で実施される予定の国民投票についても、世論調査の結果では国民の7割が反対という状況にあって、賛成多数が得られる見込みは決して高くない。英国のユーロ参加の行方は、向こう2年程度の僅かの期間に、国民のユーロに対する懐疑的見方をどこまで解消できるかにかかっていると見えよう。

これらの手続きが順調に進めば、第二次ブレア政権が5年の任期中に、ポンドの法定通貨の地位喪失までのプロセスを完了させることは可能である(図表16)。しかし、その過程で英国政府は上述のような種々のハードルを乗り越える必要があるほか、受入れ側となるユーロ諸国間との思惑のズレも存在しており、先行きの不透明感は払拭しにくい。早ければ2002年秋にも国民投票が実施されとの観測があるが、むしろブレア政権は2年以内という期限内で拙速な動きは回避する方が妥当であろう。いずれにせよ、ポンド相場はユーロ参加問題に反応しやすくなっており、当面の経済を見通す上での攪乱要因として留意が必要である。

図表16 英国のユーロ参加へのプロセス



(2001年の2.1%成長へ)

7～9月期には米国経済の低成長が続く一方、ユーロ圏経済が減速色を強めるなど外部環境は厳しさを増すことが予想される。英国では外需が引き続き成長を抑制する状況が続くことに加え、サービス産業の成長も鈍化、雇用の改善傾向も一巡することで、消費の伸びも次第に減速するものと見られる。2001年通年の成長率は2000年の3.0%から2.1%へと低下することになる。

2001年入り後、英中央銀行のイングランド銀行は合計3回、0.75%の利下げを実施した。直近の時点でも景気の下振れリスクは残存しているが、貿易赤字の拡大やエネルギー、食品価格の上昇、ポンド安などによるインフレへの懸念も台頭しており、当面、追加利下げには慎重な姿勢を継続するであろう。インフレ率は年後半にBOEの目標の2.5%を上回るが上下1%というレンジ内で推移する見込みである。

図表17 英国経済見通し

	単位	2000			2001 予測				2002 予測				
		2000	2001	2002	2001				2002				
					1-3	4-6	7-9	10-12	1-3	4-6	7-9	10-12	
実質GDP	前年比%	3.0	2.1	2.2	2.6	2.1	1.7	1.8	2.0	2.2	2.4	2.4	
内需	寄与度%	3.9	3.0	2.4	3.7	3.1	2.5	2.7	2.2	2.2	2.5	2.7	
	民間最終消費支出	前年比%	3.7	2.6	2.0	3.2	2.9	2.1	2.0	1.8	1.9	2.1	2.3
	政府消費支出	"	2.7	2.5	2.4	3.6	2.6	1.8	2.1	2.5	2.4	2.4	2.4
	固定資本形成	"	2.6	4.9	2.9	5.7	5.7	5.1	3.0	2.5	2.6	2.9	3.5
外需	寄与度%	▲ 0.8	▲ 1.0	▲ 0.2	▲ 1.2	▲ 1.1	▲ 0.9	▲ 1.0	▲ 0.3	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.2	
消費者物価(RPIX)	"	2.1	2.4	2.4	1.9	2.3	2.7	2.6	2.6	2.3	2.3	2.4	
失業率	%	3.6	3.2	3.0	3.3	3.2	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	
経常収支	対GDP比%	▲ 1.7	▲ 1.8	▲ 1.4	▲ 1.9	▲ 1.8	▲ 1.7	▲ 1.7	▲ 1.6	▲ 1.4	▲ 1.4	▲ 1.4	
イングランド銀行レポ金利	%	6.00	5.50	5.25	5.75	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	

(お願い)本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。

(Copyright ニッセイ基礎研究所 禁転載)